

银行

证券研究报告

2018年08月07日

宽信用政策有望加速落地，下半年信贷预计放量

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

林瑾璐 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517090002
linjinlu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《银行-行业点评:金稳委第二次会议点评:稳信用以服务经济,股份行迎转机》 2018-08-05
- 《银行-行业研究简报:7月金融数据前瞻:7月信贷怎么样?》 2018-08-04
- 《银行-行业点评:0731政治局会议点评:稳字当头确认政策调整,但去杠杆方向不改》 2018-08-01

事件:8月7日,中国日报报道,政治局会议之后,更多稳定投资增长和信贷支持的政策有望很快出台,以减轻投资增速下滑对经济的影响。

点评:

稳经济可通过稳投资,稳投资重点在稳基建

中国日报报道称,“2018年上半年,地方投资意愿较低。其主要原因在于:在减少政府债务风险上所作出的激进努力,对基建项目质量的监督加强,流动性相对紧张。在更多下行因素和外部挑战的压力下,下滑的投资增速引发了对下半年经济可能失速的担忧。当前形势下,稳投资是稳增长的可行方案。”

1-6月,基建投资增速从21.1%下降至7.3%,固定资产投资增速从8.6%下降至6%。基建投资下滑构成固定资产投资增速下滑的主因,因此,稳投资重点在稳基建。为“避免另一轮可能导致过剩产能和债务水平累积的经济刺激”,本轮经济刺激方案中,私人部门的投资有望扮演关键角色。

信贷投放有望加快,基建有望提速

731政治局会议做出的下半年政策定调中,提出“财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用”,“加大基础设施领域补短板的力度”。中国日报报道称,包括工行在内的一些商业银行向其分行下发通知,要求其加快信贷投放,以推进基础设施建设,尤其是支持交通运输项目和棚户区改造项目,以改善穷人的生活条件。在宽信用的政策下,我们预计下半年信贷投放有望加快,社融增速有望提升,基建投资则有望提速。

铁路建设投资力度明显加大。据中国经营报报道,中国铁路总公司人士确认,18年铁路固定资产投资额将重返8000亿元以上(原计划安排7320亿元)。

稳金融、稳投资政策加速落地,积极因素持续累积

继政治局会议提出“六稳”以来,相关部门陆续做出响应。本报道是稳金融和稳投资的配套政策加速落地的重要信号,预示着基建投资和信贷支持的力度都将有所增强。文中“更多”(努力或政策)一词共出现了三次,表达出较强的政策增量信号。同时,报道强调了要拉动私人部门投资,不走财政支持的“放水”刺激经济的老路。民间固定资产投资增速从1H17的7.2%增长为1H18的8.4%,调结构的努力已有一定的效果。

投资建议:稳金融、稳投资增速有望加速落地,前瞻性积极看多中小行

宽信用政策缓解不良担忧,市场利率大降利好一般股份行及部分城商行。我们认为,对银行股的配置可以逐步更加均衡,不必囿于四大行和零售银行龙头,市场利率走低对股份行业绩的正面影响预计在18Q3逐步体现。

风险提示:经济超预期导致资产质量显著恶化;政策宽松力度不及预期等。

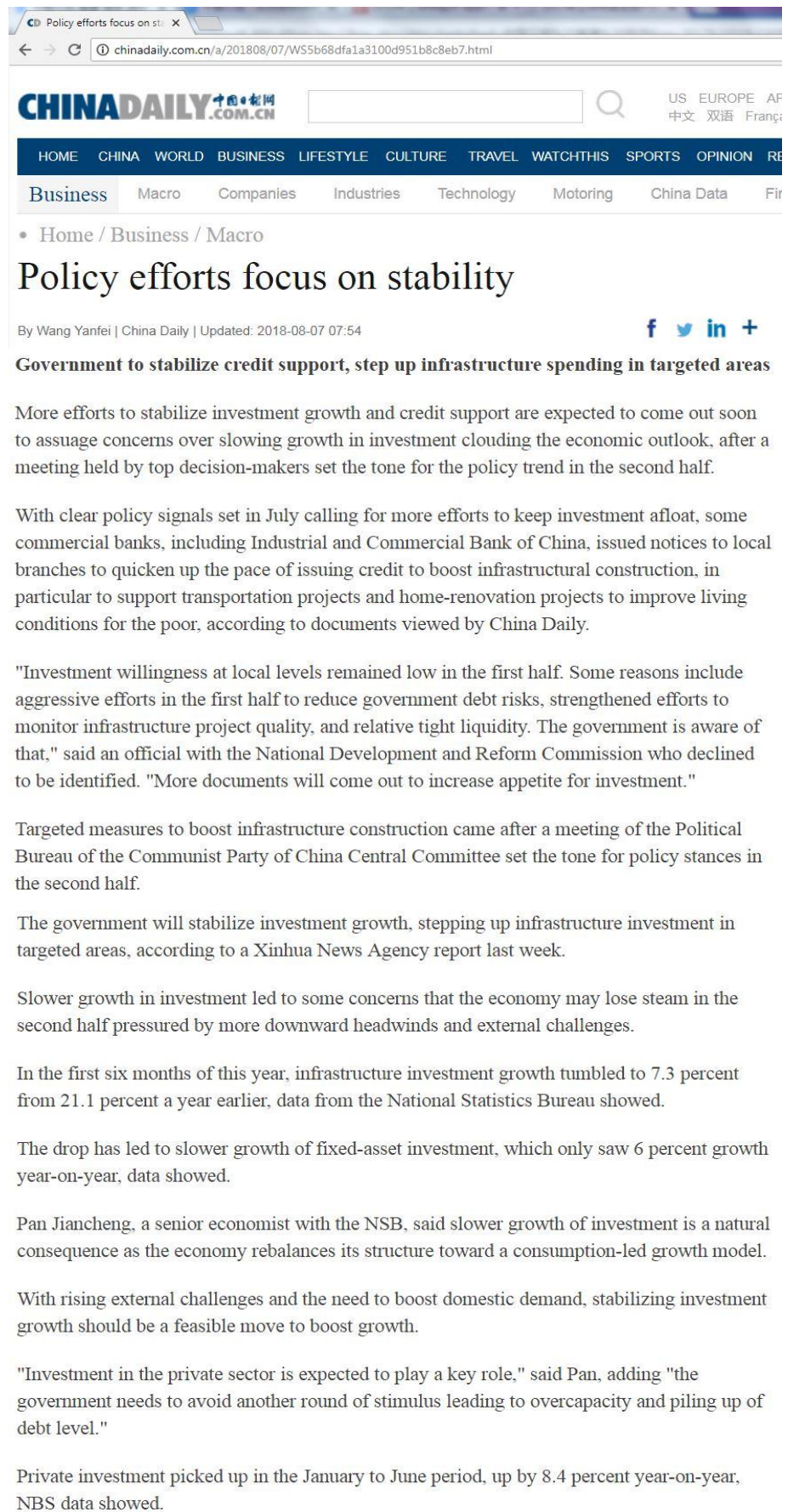
重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-08-06	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000001.SZ	平安银行	8.94	买入	1.35	1.46	1.74	2.07	6.62	6.12	5.14	4.32
002142.SZ	宁波银行	16.72	买入	1.84	2.24	2.73	3.34	9.09	7.46	6.12	5.01
601166.SH	兴业银行	15.01	增持	2.75	2.94	3.38	4.23	5.46	5.11	4.44	3.55
601288.SH	农业银行	3.56	买入	0.59	0.60	0.68	0.76	6.03	5.93	5.24	4.68

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS



图 1：据中国日报报道，中国将很快推出稳定投资增长和信贷支持的政策



Policy efforts focus on stability

CHINADAILY.COM.CN

HOME CHINA WORLD BUSINESS LIFESTYLE CULTURE TRAVEL WATCHTHIS SPORTS OPINION RE

Business Macro Companies Industries Technology Motoring China Data Fir

• Home / Business / Macro

Policy efforts focus on stability

By Wang Yanfei | China Daily | Updated: 2018-08-07 07:54

Government to stabilize credit support, step up infrastructure spending in targeted areas

More efforts to stabilize investment growth and credit support are expected to come out soon to assuage concerns over slowing growth in investment clouding the economic outlook, after a meeting held by top decision-makers set the tone for the policy trend in the second half.

With clear policy signals set in July calling for more efforts to keep investment afloat, some commercial banks, including Industrial and Commercial Bank of China, issued notices to local branches to quicken up the pace of issuing credit to boost infrastructural construction, in particular to support transportation projects and home-renovation projects to improve living conditions for the poor, according to documents viewed by China Daily.

"Investment willingness at local levels remained low in the first half. Some reasons include aggressive efforts in the first half to reduce government debt risks, strengthened efforts to monitor infrastructure project quality, and relative tight liquidity. The government is aware of that," said an official with the National Development and Reform Commission who declined to be identified. "More documents will come out to increase appetite for investment."

Targeted measures to boost infrastructure construction came after a meeting of the Political Bureau of the Communist Party of China Central Committee set the tone for policy stances in the second half.

The government will stabilize investment growth, stepping up infrastructure investment in targeted areas, according to a Xinhua News Agency report last week.

Slower growth in investment led to some concerns that the economy may lose steam in the second half pressured by more downward headwinds and external challenges.

In the first six months of this year, infrastructure investment growth tumbled to 7.3 percent from 21.1 percent a year earlier, data from the National Statistics Bureau showed.

The drop has led to slower growth of fixed-asset investment, which only saw 6 percent growth year-on-year, data showed.

Pan Jiancheng, a senior economist with the NSB, said slower growth of investment is a natural consequence as the economy rebalances its structure toward a consumption-led growth model.

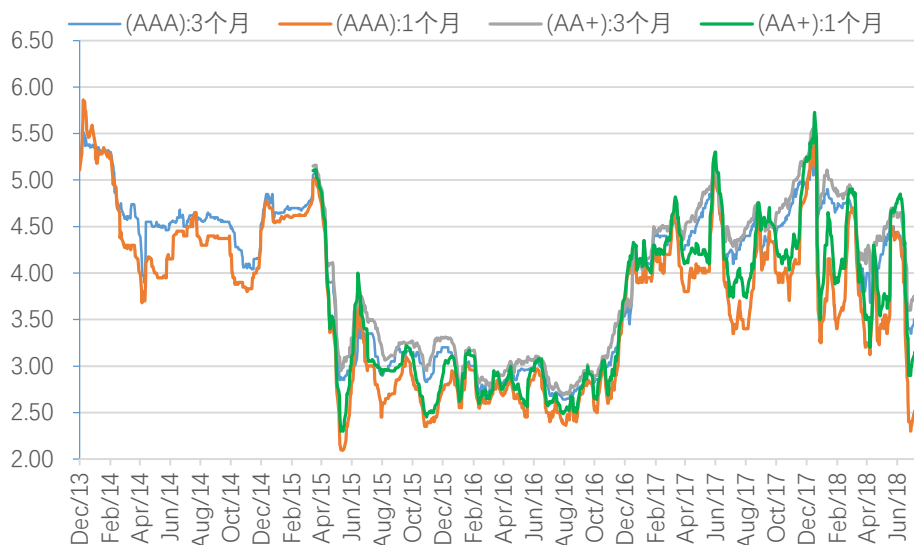
With rising external challenges and the need to boost domestic demand, stabilizing investment growth should be a feasible move to boost growth.

"Investment in the private sector is expected to play a key role," said Pan, adding "the government needs to avoid another round of stimulus leading to overcapacity and piling up of debt level."

Private investment picked up in the January to June period, up by 8.4 percent year-on-year, NBS data showed.

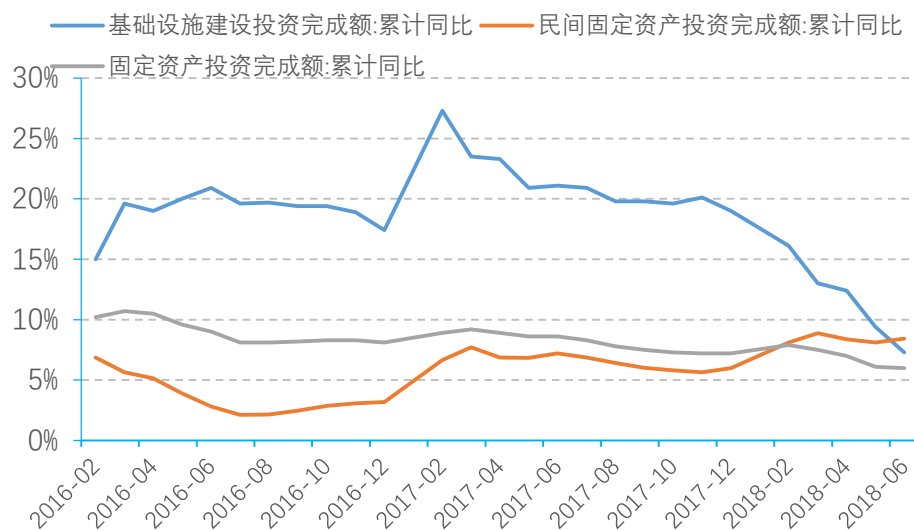
资料来源：China Daily 网站，天风证券研究所

图 2：同业存单到期收益率已大幅降至 2H15 水平 (%)



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 3：1H18 基建投资增速下滑较快



资料来源：WIND，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com